

経済レポート

2018年1~3月期のGDP(1次速報)結果

～9四半期ぶりのマイナス成長に陥るも、回復の動きは途切れていない～

調査部 主席研究員 小林真一郎

5月16日に発表された2018年1~3月期の実質GDP成長率は前期比 -0.2%(年率換算 -0.6%)と、2015年10~12月期以来9四半期ぶりに前期比マイナスとなった。外需寄与度はプラスに転じたが、公的部門が横ばいにとどまったうえ、個人消費、設備投資が小幅ながらも共に減少に転じ、住宅投資の減少が続いた。

個人消費は前期比 -0.0%と小幅マイナスとなった。天候不順の影響で生鮮野菜価格などが急騰したことから、実質での支出が抑制されたことや、他の支出が手控えられたことが減少の原因と考えられる。年度末にかけて生鮮野菜価格が下落に転じ、気温の高い日が続くなど、個人消費を取り巻く環境は好転したが、それまでの不振を取り戻せなかったようである。

住宅投資は、先行する住宅着工件数が、貸家を中心にすでにピークアウトしていることを反映して、同 -2.1%と3四半期連続でマイナスとなった。

企業部門では、設備投資が前期比 -0.1%と6四半期ぶりに減少した。人手不足への対応や生産性を高めるための投資などに加え、能力増強などの前向きな投資も増えつつあり、設備投資意欲は衰えていないものの、これまで高い伸びが続いていただけに、スピード調整の動きが出たものと考えられる。実質設備投資の水準自体は過去2番目の高さにある。また、在庫投資の前期比寄与度は -0.1%と3四半期ぶりにマイナスとなった。

	前期比(%)						寄与度
	2016年 10-12	2017年			2018年 1-3		
		1-3	4-6	7-9	10-12		
実質GDP	0.2	0.7	0.5	0.5	0.1	-0.2	---
同 (年率)	0.9	2.6	2.0	2.0	0.6	-0.6	---
同 (前年同期比)	1.5	1.4	1.5	1.9	1.8	0.9	---
内需寄与度 (*)	-0.1	0.6	0.8	-0.0	0.2	-0.2	---
個人消費	0.0	0.5	0.7	-0.7	0.2	-0.0	-0.0
住宅投資	0.8	1.2	0.9	-1.6	-2.7	-2.1	-0.1
設備投資	1.5	0.6	0.8	1.0	0.6	-0.1	-0.0
民間在庫 (*)	-0.2	0.1	-0.1	0.4	0.1	-0.1	-0.1
政府最終消費	-0.2	0.2	0.2	0.0	-0.0	0.0	0.0
公共投資	-1.9	-0.0	4.7	-2.6	-0.4	0.0	0.0
外需寄与度 (*)	0.3	0.1	-0.3	0.5	-0.1	0.1	---
輸出	2.7	2.1	-0.1	2.0	2.2	0.6	0.1
輸入	0.8	1.6	1.8	-1.3	3.1	0.3	-0.1
名目GDP	0.2	0.1	0.9	0.8	0.1	-0.4	---
同 (年率)	1.0	0.6	3.6	3.1	0.5	-1.5	---
同 (前年同期比)	1.4	0.6	1.2	2.0	1.9	1.4	---
GDPデフレーター (前年同期比)	-0.1	-0.8	-0.3	0.1	0.1	0.5	---

(注) 内需寄与度、民間在庫、外需寄与度は実質GDPに対する寄与度
(出所) 内閣府「四半期別GDP速報」

政府部門では、医療費などを中心に政府サービスに対する需要は趨勢的に増加しているものの、政府最終消費支出は前期比+0.0%と、このところほぼ横ばいでの推移が続いている。公共投資は、2016年度補正予算の執行による押し上げ効果の剥落で減少が続いていたが、それも一巡し、同+0.0%と下げ止まった。

このように、民需の低迷を官公需で補うことができず、内需全体の前期比寄与度は-0.2%とマイナスとなった。一方、外需寄与度は+0.1%とプラスとなった。輸出は、スマートフォン関連財の落ち込みなどによって前期比+0.6%と伸びが鈍化したものの、内需の伸び悩みを反映して輸入も同+0.3%と小幅増加にとどまった。

名目GDP成長率は前期比-0.4%(年率換算-1.5%)となり、経済全体の総合的な物価動向を示すGDPデフレーターは前年同期比+0.5%(前期比では-0.2%)と伸び率がやや高まった。内需デフレーターも同+0.9%まで上昇した。輸入物価の伸び率が鈍化していることに加え、消費者物価指数など国内物価の伸び率が緩やかに拡大していることが反映されたものと考えられる。

今回のマイナス成長は、決して景気後退局面入りを示唆するものではなく、景気回復が維持される中での一時的な現象であり、4~6月期以降、実質GDP成長率は再びプラス軌道に戻ると予想される。

その理由として、第一に、個人消費を取り巻く環境が良好な状態にあることが挙げられる。年明け以降、労働需給は一段とタイト化しており、名目賃金の伸び率も徐々に高まっている。1~3月の名目雇用者報酬は、伸び率では前年比+3.2%と1997年4~6月以来の大きさととなり、水準では1997年7~9月に次ぐ過去2番目の高さとなった。また、生鮮野菜価格が安定し、気温の高い日が多いなど、1~3月期の消費低迷した要因は剥落している。このため、個人消費は徐々に力強さを取り戻してくるであろう。

第二に、企業の設備投資が底堅く推移し、景気を下支えすることが期待される。手元キャッシュフローが潤沢なうえ、設備投資意欲は強い状態が維持されている。実際に、設備投資に先行する機械受注(船舶・電力を除く民需)は1~3月期まで3四半期連続で前期比増加しており、4~6月期も増加が続くと見込まれている。また、2018年度は五輪需要の盛り上がり本格化するため、建設投資が増加すると予想される。

一方、景気下振れリスクは海外経済および国際政治情勢である。中東や北朝鮮といった地政学リスク、米欧での政治動向、さらにトランプ政権の通商政策の行方など不透明要因が多く、国際金融市場の混乱、原油価格急騰、急激な円高の進行などが国内景気にマイナスとなるリスクがある。

- ご利用に際して -

- 本資料は、信頼できると思われる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
- また、本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社の統一した見解を示すものではありません。
- 本資料に基づくお客様の決定、行為、及びその結果について、当社は一切の責任を負いません。ご利用にあたっては、お客様ご自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。
- 本資料は、著作物であり、著作権法に基づき保護されています。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず出所:三菱UFJリサーチ&コンサルティングと明記してください。
- 本資料の全文または一部を転載・複製する際は著作権者の許諾が必要ですので、当社までご連絡ください。